

## 强于大市

电力设备与新能源行业2月  
第3周周报

美国明确充电桩本土化要求，欧盟议会通过2035年起禁售燃油汽车议案

光伏需求潜力较大，景气度季节性波动不改明后年高增长预期，近期制造产业链价格下行，有望刺激需求超预期释放，同时中下游环节或存在超额利润空间，建议优先布局业绩增速较高的组件、辅材等环节以及格局较好的高纯石英、粒子等偏紧缺环节，新技术方面建议优先布局HJT电池设备以及在对新技术宽口径储备的龙头企业，进入“0-1”阶段的前沿技术与电站环节亦值得关注。风电招标量维持高位，整体需求景气持续验证；海风进入高增长兑现期，同时海上风机价格快速下降，或有望带动需求进一步释放；产业链方面，建议优先配置海风、国产化替代环节的龙头企业。新能源汽车全球景气度持续向上，短期情绪触底回升，看好需求持续较快增长，电芯等环节竞争格局较优，中镍高压，锰铁锂和复合箔材等新技术推动产业链升级；钠离子电池获产业重点关注，有望在某些细分领域实现应用。储能有望随新能源发电上量迎来快速发展，海外储能已开始绘制陡峭成长曲线，国内集中储能有望在政策等因素的支持催化下快速放量，在电池与电力电子技术、系统集成、终端渠道等方面有优势的企业将充分受益。电力设备领域建议优先布局涉足储能、智能化、充电设施等领域的相关标的。维持行业强于大市评级。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块下跌4.06%，其中核电板块下跌1.3%，工控自动化下跌2.52%，新能源汽车指数下跌2.94%，锂电池指数下跌3.58%，光伏板块下跌4.67%，发电设备下跌4.98%，风电板块下跌5.07%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**美国要求所有受联邦政府资助的电动汽车充电桩在美国生产，且2024年7月后至少55%的零部件来自美国。欧洲议会通过2035年开始停售新的燃油轿车和小货车。据36氪报道，宁德时代近期与部分车企协议未来三年，一部分动力电池的碳酸锂价格以20万元/吨结算，车企则需将约80%的电池采购量承诺给宁德时代。清陶能源15GWh动力固态电池储能产业基地正式签约落地成都市郫都区。**光伏风电：**日本政府计划2030年度将可再生能源发电比例提高到36-38%，2050年将温室气体净排放降为零。东方日升异质结系列组件最高功率达到741.456W，组件转换率达到23.89%，创下了又一新的异质结光伏组件最高功率及最高转换效率世界纪录。远景14MW海上风机完成样机吊装，将于2023年3月开始批量交付。总投资100亿元的15GWh清陶能源动力固态电池储能产业基地正式签约落地。**储能：**世界银行：南非电池储能市场在未来十年内有望快速增长，将从2020年的270MWh增长至2030年的9700MWh，而在最佳情况下将有望增长至15000MWh。储能与电力市场：2022年中国储能市场全年新增装机达到7.762GW/16.428GWh，功率规模同比增长211%，能量规模同比增长235%，预计2023年新增装机规模有望再增长128%，达到17.7GW/41.1GWh。
- **本周公司重点信息：****恩捷股份：**与宁德时代签订2023年度《保供协议》，向其供应协议约定数量的锂电池湿法隔膜。**海优新材：**拟在上饶投资建设20GW光伏胶膜产品生产项目，计划总投资约13亿元。**晶科能源：**发布不特定对象发行可转换公司债券募集说明书上会稿，拟募集资金总额不超过100亿元。**TCL中环：**拟在银川投建年产35GW高纯太阳能超薄单晶硅片智慧工厂及其配套项目，计划总投资额约41亿元。**南都电源：**公司以第一名中标意大利某电力公司的美国锂电储能系统项目，中标总容量为1.36GWh，中标金额为最高不超过3.23亿美元。**金雷股份：**证监会同意公司向特定对象发行股票注册的批复，募资规模不超过21.52亿元。**天能重工：**拟定向增发募集资金不超过15亿元，用于天能重工武川150MW风电项目、生产线技改项目等。
- **风险提示：**价格竞争超预期；国际贸易壁垒风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；疫情影响超预期。

## 相关研究报告

《电力设备与新能源行业2月第2周周报》

20230212

《电力设备与新能源行业2月第1周周报》

20230205

《电力设备与新能源行业1月第4周周报》

20230129

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

电力设备：电力设备

证券分析师：李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

联系人：许怡然

yiran.xu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030006

## 目录

行情回顾 .....	4
国内锂电市场价格观察 .....	5
国内光伏市场价格观察 .....	7
行业动态 .....	9
公司动态 .....	10
风险提示 .....	13

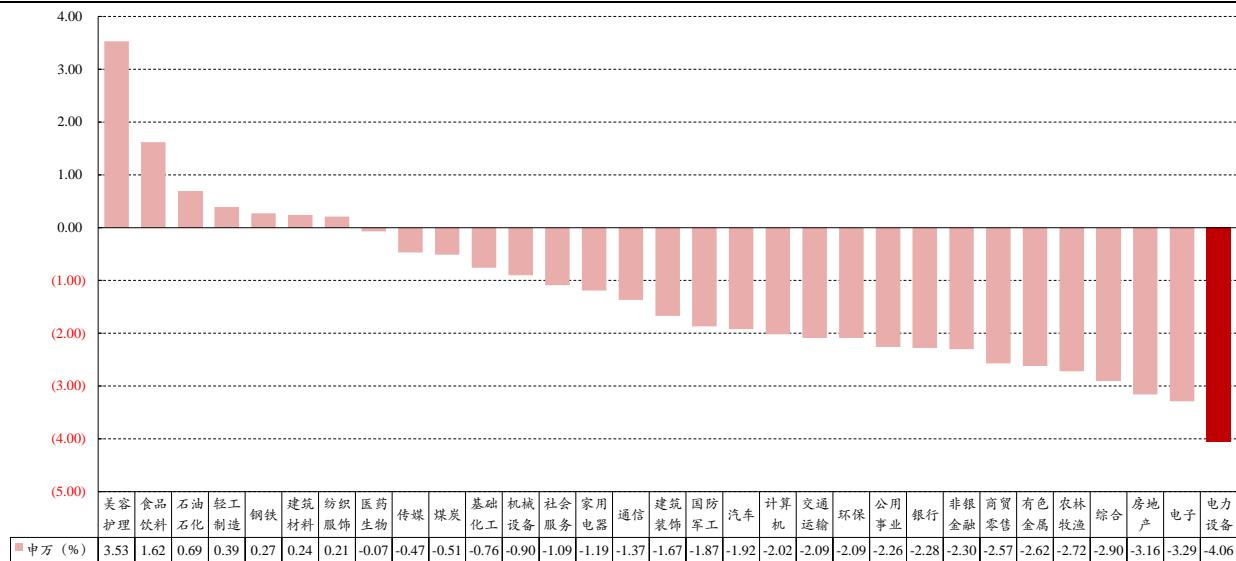
## 图表目录

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2.近期主要锂电池材料价格走势.....	6
图表 3.光伏产品价格情况.....	8
图表 4.本周重要行业动态汇总.....	9
图表 5.本周重要公告汇总.....	10
续图表 5.本周重要公告汇总.....	11
续图表 5.本周重要公告汇总.....	12
附录图表 6.报告中提及上市公司估值表.....	14

## 行情回顾

**本周电力设备和新能源板块下跌 4.06%，跌幅高于大盘：**沪指收于 3224.02 点，下跌 36.65 点，下跌 1.12%，成交 19342 亿；深成指收于 11715.77 点，下跌 261.08 点，下跌 2.18%，成交 30033.63 亿；创业板收于 2449.35 点，下跌 95.8 点，下跌 3.76%，成交 11577.09 亿；电气设备收于 9745.35 点，下跌 412.68 点，下跌 4.06%，跌幅高于大盘。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银证券

**本周核电板块跌幅最小，风电板块跌幅最大：**核电板块下跌 1.3%，工控自动化下跌 2.52%，新能源汽车指数下跌 2.94%，锂电池指数下跌 3.58%，光伏板块下跌 4.67%，发电设备下跌 4.98%，风电板块下跌 5.07%。

**本周股票涨跌幅：**涨幅居前五个股票为蓝海华腾 18.94%，昇辉科技 18.4%，通合科技 16.82%，科恒股份 16.75%，英可瑞 12.92%；跌幅居前五个股票为帝科股份-13.18%，罗博特科-11.58%，天顺风能-10.96%，博力威-9.73%，派能科技-9.33%。

## 国内锂电市场价格观察

**锂电池：**本周欧洲议会通过了 2035 年欧洲停售燃料发动机车辆议案，净零碳排发展已成全球共识，电动化转型是不可逆转的；宁德时代与福特合作在美国建厂，破局 IRA 法案，宁德与福特的这次合作，给大家提供了一个有效的合作范例，规避政治风险、减少资本支出同时占领市场；极氪宣布完成 7.5 亿美元 A 轮融资，投后估值约合人民币近 900 亿元，宁德时代参投；当前动力电池需求还在低谷，供应链爬升还要看本月和下月的新能源汽车销售情况；行业内卷价格战持续，比亚迪秦 PLUS DM-i 2023 价格直接杀进 10 万以内，对于合资燃油车实现降维打击。

**正极材料：磷酸铁锂：**近期整个锂电产业链的突然停滞虽然导致了磷酸铁及磷酸铁锂企业产品滞销、利润下滑，但也倒逼市场出现了一些有利于行业发展的因素，那就是市场变得更加的理性，原本计划今年扩建的产能被无限期延后或者直接下马。本周磷酸铁价格波动不大，目前主流报价在 1.3-1.7 万元/吨之间。磷酸铁锂因为碳酸锂的进一步走低，价格跟随下调，目前动力型主流报价 13.8-14.5 万元/吨，储能型主流报价 13.4-14.1 万元/吨。调研发现，3 月份市场回暖是肯定的，但或不及预期，叠加碳酸锂、磷酸铁库存高企，因此磷酸铁及磷酸铁锂价格上涨较为困难。此外，虽然很多新进的磷酸铁及磷酸铁锂企业均已调试投产，但如无独特产品性能及明显价格优势下，在当下供过于求的市场下，下游客户认证意愿较低。

**三元材料：**本周三元材料报价继续下行。从市场层面来看，现阶段动力、数码、电动工具等三元材料主要下游市场需求延续疲软态势，终端库存尚未消化至合理水平，对上游采购积极性较低。目前，市场端不少客户低价甩货，以中低镍三元型号居多；材料厂对原料询单较多，但因下游落地订单较少，原料行情下行趋势中产业链备库意愿较弱，交投氛围平淡。

**三元前驱体：**本周三元前驱体报价震荡趋稳。镍原料方面，现阶段硫酸镍与电解镍价格倒挂严重，部分冶炼企业扫货硫酸镍用以提炼金属带动硫酸镍近期价格震荡上行，成交重心回升至 4 万元/吨附近；钴原料方面，MB 钴价止跌带动国内钴价震荡趋稳，硫酸钴受需求影响价格仍无明显起色。前驱体企业方面，2 月国内外需求差异较为明显，头部企业在海外客户的订单支撑下，整体生产出现小幅回暖。

**碳酸锂：**本周国内碳酸锂价格继续下跌，下游材料厂虽询价增多，但仅有零星成交，交易氛围依然冷清。截止本周五，市场上碳酸锂（工业级 99.0%）主流报价在 42.1-44.1 万元/吨，较上周价格下降 1.4 万元/吨，碳酸锂（电池级 99.5%）价格在 44.6-46.6 万元/吨，较上周价格下降 1.3 万元/吨，氢氧化锂（粗颗粒）价格在 46.1-47.1 万元/吨，较上周价格下降 1.25 万元/吨，氢氧化锂（微粉级）价格在 47.1-48.1 万元/吨，较上周价格下降 1.25 万元/吨。从供应方面来看，矿端厂家开工基本正常，产量稳定，而盐湖端厂家随着国内天气逐步回温，产量在稳步提升，国内锂盐供应略有增量。从需求来看，目前材料厂受终端需求偏弱影响，各厂家优先考虑消耗库存，暂无采购计划，仅有零星成交，短期来看，碳酸锂与下游材料厂处于僵持博弈阶段，下游需求难以带动碳酸锂价格上涨，预计碳酸锂价格继续维持弱势震荡整理。

**负极材料：**本周，负极市场交投一般，节后各家负极厂陆续恢复生产，头部负极厂按照节前与下游企业签订的长协有序上产，一些中小型负极厂由于价格不理想，迟迟未能开工，观望二季度订单量情况再来投产。从原材料来看本周针状焦市场弱稳运行，有煤系针状焦企业开工生产后石油焦，油系针状焦企业大部分都已经开工，且各厂懒烧装置都以运转，针状焦行业整体的产品供应逐渐增加。石油焦方面，本周石油焦价格有所上升，一些负极企业对于原材料上涨存在担忧，若原材料价格持续上升，负极厂的利润将会进一步压缩。总体来看 负极企业上下游均承压，交投冷淡，价格弱稳运行。石墨化方面，石墨化代工市场持续低迷，随着各家负极厂一体化产能在未来逐渐落地，预计石墨化代工市场将进一步受到挤兑。一些石墨化厂对于目前情况纷纷表示担忧。

**隔膜：**本周市场行情维持，下游终端需求仍未明朗，企业整体保持生产，库存水平可能进一步提升。本周恩捷与宁德签署保供协议，标志着隔膜厂商与电池厂商的价格博弈基本告一段落，但随着电池价格战的演变，后续电池厂商对于成本的下降诉求将进一步提升。隔膜价格方面，随着 PVDF 价格的持续走弱，涂覆隔膜的价格继续承压。企业动态方面：2 月 14 日，恩捷股份发布公告称，公司控股子公司上海恩捷与宁德时代新签订 2023 年度《保供协议》。公告表示，鉴于双方的友好合作关系及宁德时代对动力电池湿法隔膜的增量需求，上海恩捷向宁德时代集团供应协议约定数量的锂电池湿法隔膜。

**电解液：**本周电解液市场表现一般，开工率及出货量与上周相比无明显变化；价格方面基本稳定，无明显变化。原料方面，六氟厂家已经开工，但是目前由于价格低于市场成本价，部分企业处于亏钱状态，目前六氟价格基本处于低位，由于成本支撑，后续下降空间不大。溶剂方面，市场供给持续增加，溶剂价格亦处于低位状态，本周各家开工率及出货量基本稳定，价格方面，由于PC原料价格上涨以至于电池级价格微涨，其他溶剂价格基本稳定。添加剂方面，价格稳定，无明显变化。短期来看，当前市场需求并未有明显好转迹象，春节淡季之后，预计第二季度电解液市场需求曲线将加速反弹。

(信息来源：鑫椤锂电)

图表 2.近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2022/12/23	2022/12/30	2023/1/5	2023/1/14	2023/2/3	2023/2/10	2023/2/17	环比(%)
锂电池	元/Wh	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.00
正极材料	NCM523	万元/吨	33.75	33.75	32.75	32.75	31.5	31	27.6 (-10.97)
	NCM811	万元/吨	40	40	39	39	38.45	37.95	36.75 (-3.16)
三元前驱体	NCM523	万元/吨	10.5	10.3	10.15	10.15	9.4	9.3	9.3 0.00
	NCM811	万元/吨	13.05	13	12.9	12.9	12.45	12.4	12.4 0.00
	硫酸钴	万元/吨	5.1	4.9	4.7	4.7	4.05	3.95	3.85 (-2.53)
	硫酸镍	万元/吨	3.925	3.875	3.8	3.8	3.75	3.8	3.95 3.95
	硫酸锰	万元/吨	0.665	0.665	0.665	0.665	0.65	0.65	0.65 0.00
	电解钴	万元/吨	33	32.8	32.3	31.2	29.8	29.2	29.2 0.00
	电解镍	万元/吨	23.36	23.5	22.91	22.01	22.7	22.46	21.31 (-5.12)
磷酸铁锂	万元/吨	16.9	16.2	16.2	15.4	14.85	14.7	14.45	(-1.70)
钴酸锂	万元/吨	42.75	42.5	40.25	40.25	36.25	35.5	34.4	(-3.10)
锰酸锂	低容量型	万元/吨	14.35	13.75	13.15	12.9	12.05	11.75	10.2 (-13.19)
	高压实	万元/吨	14.75	14.05	13.45	13.1	12.25	11.85	10.4 (-12.24)
	小动力型	万元/吨	15.15	14.45	13.85	13.5	12.65	12.25	10.8 (-11.84)
碳酸锂	电池级	万元/吨	54.75	51.75	50	49	47.5	47.2	45.6 (-3.39)
	工业级	万元/吨	51.5	49.25	48	47	45.3	44.8	43.1 (-3.79)
氢氧化锂	万元/吨	54.75	53.25	52	50.3	48.25	48.05	46.6	(-3.02)
负极材料	中端	万元/吨	5.1	5.1	5.1	4.9	4.9	4.9	4.6 (-6.12)
	高端动力	万元/吨	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	5.9 (-3.28)
隔膜(基膜)	数码 (7μm)	元/平方米	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9 0.00
	动力 (9μm)	元/平方米	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45 0.00
电解液	动力三元	万元/吨	7.225	7.05	7.05	6.95	6.55	6.35	6.35 0.00
	动力铁锂	万元/吨	5.5	5.3	5.3	5.1	4.85	4.65	4.65 0.00
其他辅料	DMC	万元/吨	0.615	0.615	0.6	0.58	0.58	0.58	0.58 0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	24.85	24.85	22.65	22.25	20.75	18.75	18.75 0.00

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

## 国内光伏市场价格观察

**硅料价格：**上游环节变化悄然而至，头部硅料企业的报价询单和签单谈判积极性均开始有所调整，前期惜售情绪逐渐减弱，硅料批量成交签单规模加大。价格方面，致密块料高价区间明显收窄，主流均价本周虽然暂时维持平稳，但是低价范围有所下探。主流厂家签单意愿加强的同时，对于现存硅料现货库存的消化路径和速度也出现更多诉求，前期较为超脱的高位报价已经在本周进入明显下行阶段，主流报价范围在每公斤 **200-230 元** 区位更加集中。随着硅料环节博弈的阶段性结果陆续落地，预计硅料价格在目前基础之上继续上涨的空间已然接近本轮波动的上限。

**硅片价格：**硅片价格本期主要以维持趋势，硅片的现货供应量随着拉晶稼动逐步回升和有效产量增加、也正在处于爬升期。本期买卖双方处于积极排货的稳定阶段，当然也有硅片买方恐跌情绪弥漫、继而主动控制发货节奏，尽量避免不必要的硅片现货库存。价格方面，预计近期价格维持为主，但是随着电池价格缓步下跌和硅片供应量的逐步放量，必然会对硅片价格形成冲击和压力。

**电池片价格：**本周开始，可以明显感受到组件端观望的情绪转趋浓厚，尽管硅片与硅料的博弈还未出现结果，但电池片库存水平的上升也带动着该环节价格逐步松动。本周电池片成交价格出现回落，M10/G12 尺寸主流成交价格皆来到**每瓦 1.12-1.14 人民币左右**的价格。而也听闻许多贸易商在出清电池片，报价开到**每瓦 1.1 元人民币及以下**的价格。展望后势，在上游积极商谈后，随着硅料价格僵持趋稳，预期在下周电池片价格仍将有往下跌。

**组件价格：**本周观察组件报价，部分厂家回调价格至**每瓦 1.9 元人民币**的高价，整体报价区间约**每瓦 1.8-1.9 元人民币**皆有耳闻。这周开始新单陆续执行，签单情况比上周略为好转，本周执行组件价格约落在**每瓦 1.65-1.85 元人民币**左右，其中均价略微幅度至**每瓦 1.75-1.77 元人民币**，高价与上周持稳约在**每瓦 1.82-1.86 元人民币**。2 月新订单有限，大型订单仍尚未落地，内需拉动仍寄望在 3-4 月启动，本周大多执行订单为前期结转单，部分开发商也表示将延后新单下订时点，当前对于新报价接受度有限，静待博弈落地。国内需求启动看来又有机会推迟至 3-4 月，后续价格趋势则有望跟随硅料松动后小幅下探至**每瓦 1.65-1.75 元人民币**的区间。值得注意组件竞争也愈发激烈，部分厂家已给予相对平均报价下降 5 分人民币左右的优惠。海外地面项目价格持稳**每瓦 0.2-0.225 元美金(FOB)**的价格，后续签单希望保持在**每瓦 0.22-0.23 元美金**的水平。然当前海外需求并未全面启动，整体交付较淡。欧洲因前期库存影响整体交付较缓。澳洲近期价格约在**每瓦 0.23-0.26 元美金**区间。中东非价格本周平稳在**每瓦 0.2-0.22 元美金**。

**N 型电池片、组件价格：**N 型硅片紧缺愈发严峻，银浆成本上升导致原先推展 PN 同价的厂家也调整溢价。近期并无太多新单交付，价格暂时持稳，TOPCon(M10)电池片定价**每瓦 1.19-1.2 元人民币**。而 HJT 电池片(G12)价格成交量较少并无太多可具参考的新价格签单，定价约**每瓦 1.3-1.6 元人民币**不等。组件价格部分，HJT 组件(G12)价格本周价格持稳约**每瓦 2-2.1 元人民币**，海外价格约**每瓦 0.265-0.28 元美金**。TOPCon 组件(M10)价格约**每瓦 1.8-1.9 元人民币**，海外价格约**每瓦 0.235-0.24 元美金**。

(信息来源：PVInfoLink)



图表 3.光伏产品价格情况

产品种类		2022/12/28	2023/1/7	2023/1/14	2023/1/21	2023/2/1	2023/2/8	2023/2/16	环比(%)
硅料	致密料元/kg	240	190	168	150	178	230	230	0.00
	单晶-182mm/150μm 美元/片	0.626	0.499	0.437	0.574	0.625	0.809	0.809	0.00
硅片	单晶-182mm/150μm 元/片	4.95	3.9	3.7	4.43	4.8	6.220	6.220	0.00
	单晶-210mm/150μm 美元/片	0.847	0.64	0.588	0.749	0.807	1.067	1.067	0.00
	单晶-210mm/150μm 元/片	6.7	5	4.6	5.78	6.2	8.200	8.200	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/22.9+% 美元/W	0.125	0.106	0.108	0.115	0.131	0.152	0.15	(1.32)
	单晶 PERC-182mm/22.9+% 元/W	0.95	0.8	0.8	0.85	0.97	1.140	1.13	(0.88)
	单晶 PERC-210mm/22.9+% 美元/W	0.123	0.105	0.108	0.114	0.131	0.152	0.150	(1.32)
	单晶 PERC-210mm/22.9+% 元/W	0.95	0.8	0.8	0.85	0.97	1.140	1.130	(0.88)
	182mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.24	0.24	0.23	0.225	0.225	0.225	0.225	0.00
	单面单 182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.895	1.83	1.78	1.75	1.75	1.750	1.770	1.14
	玻组件 210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.24	0.24	0.23	0.225	0.225	0.225	0.225	0.00
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.895	1.83	1.78	1.75	1.75	1.750	1.770	1.14
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.245	0.245	0.23	0.23	0.23	0.230	0.230	0.00
	双面双 182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.915	1.85	1.8	1.77	1.77	1.770	1.790	1.13
	玻组件 210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.245	0.245	0.235	0.23	0.23	0.230	0.230	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.915	1.85	1.8	1.77	1.77	1.770	1.790	1.13
中国项目	集中式项目 (单玻, 182/210mm 组件)	1.89	1.82	1.78	1.73	1.73	1.730	1.750	1.16
	分布式项目 (单玻, 182/210mm 组件)	1.9	1.85	1.8	1.75	1.75	1.760	1.780	1.14
各区域	365-375/440-450W 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.34	0.34	0.31	0.31	0.31	0.310	0.310	0.00
组件	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.370	0.370	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.245	0.245	0.24	0.235	0.23	0.230	0.230	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-澳洲美元/W	0.255	0.255	0.245	0.24	0.24	0.240	0.235	(2.08)
中国型组件	N TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	1.98	1.98	1.92	1.91	1.8	1.800	1.800	0.00
	HJT 双玻组件-210mm 元/W	2.2	2.2	2.1	2.1	1.95	2.000	2.000	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m <sup>2</sup>	27.5	26.5	26.5	26.5	26.5	26.50	26.5	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m <sup>2</sup>	20.5	19.5	19.5	19.5	19.5	19.50	19.5	0.00

资料来源：PVInfoLink，中银证券

## 行业动态

图表 4. 本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
	<p>拜登政府正式发布了全美电动汽车充电设施网络最终规定。新规要求，所有受联邦政府资助的电动汽车充电桩必须在美国生产，另外，从 2024 年 7 月开始，至少 55% 的充电站零部件成本必须来自美国。  <a href="https://fund.eastmoney.com/a/202302162638499662.html">https://fund.eastmoney.com/a/202302162638499662.html</a></p>
新能源汽车	<p>欧洲议会通过《2035 年欧洲新售燃油轿车和小货车零排放协议》，协议的目标是 2035 年开始在欧盟 27 国范围内停售新的燃油轿车和小货车。按照普通家用轻型车 15 年的使用期限，这项禁令将确保欧盟到 2050 年实现温室气体零排放。  <a href="https://www.163.com/dy/article/HITIU7DV905279GM2.html">https://www.163.com/dy/article/HITIU7DV905279GM2.html</a></p>
	<p>总投资 100 亿元的 15GWh 清陶能源动力固态电池储能产业基地正式签约落地成都市郫都区。  <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20230215/1288764.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20230215/1288764.shtml</a></p>
	<p>宁德时代近期向车企主动推行“锂矿返利”计划，计划的核心条款是未来三年，一部分动力电池的碳酸锂价格以 20 万元/吨结算。签署这项合作的车企，需要将约 80% 的电池采购量，承诺给宁德时代。  <a href="https://car.tom.com/202302/1142014563.html">https://car.tom.com/202302/1142014563.html</a></p>
	<p>世界银行：南非电池储能市场在未来十年内有望快速增长，将从 2020 年的 270MWh 增长至 2030 年的 9700MWh，而在最佳情况下将有望增长至 15000MWh。  <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20230215/1288692.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20230215/1288692.shtml</a></p>
储能	<p>河南省发改委发布关于第二批省级独立储能电站示范项目遴选结果的公示。文件显示，27 个省级独立储能电站示范项目入选，参与企业包含中广核、中核汇能、三峡集团、特变电工、华润电力、华电集团、华能集团等，总规模达 2.5GW/5.2GWh。  <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20230214/1288569.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20230214/1288569.shtml</a></p>
	<p>储能与电力市场：2022 年中国储能市场全年新增装机达到 7.762GW/16.428GWh，功率规模同比增长 211%，能量规模同比增长 235%，预计 2023 年新增装机规模有望再增长 128%，达到 17.7GW/41.1GWh。  <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/uRDXL-SbTyiupgPxFr9XGw">https://mp.weixin.qq.com/s/uRDXL-SbTyiupgPxFr9XGw</a></p>
	<p>2 月 14 日，总投资 100 亿元的 15GWh 清陶能源动力固态电池储能产业基地正式签约落地成都市郫都区。  <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20230215/1288764.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20230215/1288764.shtml</a></p>
	<p>通裕重工成功下线大型高压鼠笼式异步电机轴，该电机轴系目前世界较大的 24.6MW 齿轮箱测试平台的核心部件，轴长 5.6 米，最大直径 1.1 米。  <a href="http://www.egsea.com/news/detail/1367846.html">http://www.egsea.com/news/detail/1367846.html</a></p>
	<p>东方日升异质结系列组件最高功率达到 741.456W，组件转换率达到 23.89%，创下了又一新的异质结光伏组件最高功率及最高转换效率世界纪录。  <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/aETWjOaN7bBZHIJSHzfXcA">https://mp.weixin.qq.com/s/aETWjOaN7bBZHIJSHzfXcA</a></p>
光伏风电	<p>日本政府计划 2030 年度将可再生能源发电比例提高到 36-38%，2050 年将温室气体净排放降为零。为实现该目标，除了光伏发电之外，还需要大幅增加风力发电。  <a href="http://stock.10jqka.com.cn/20230217/c644949597.shtml">http://stock.10jqka.com.cn/20230217/c644949597.shtml</a></p>
	<p>近日，国内 14MW 以上最早获批量订单的机组远景能源海上 Model Z 平台首款 EN-252/14 海上智能风机完成样机吊装，将于 2023 年 3 月开始向广东、浙江等地批量交付。  <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20230217/1289442.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20230217/1289442.shtml</a></p>
	<p>广东脉络能源科技有限公司研发的钙钛矿室内光伏电池光电转换效率在 1000lux U30 光源照射下达到 44.72%，为当前世界最高值。  <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/xqkJ-Dj3-EhTwvwuJSxTNw">https://mp.weixin.qq.com/s/xqkJ-Dj3-EhTwvwuJSxTNw</a></p>
电力设备	<p>2023 年中央一号文件 13 日正式发布，文件指出，推进农村电网巩固提升，发展农村可再生能源。推动县域供电、供气、电信、邮政等普遍服务类设施城乡统筹建设和管护，有条件的地区推动市政管网、乡村微管网等往户延伸。扎实开展乡村振兴示范创建。  <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20230214/1288279.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20230214/1288279.shtml</a></p>

资料来源：公司公告，中银证券

## 公司动态

图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
中国广核	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 200.00 亿元公司债券的注册申请。
正泰电器	①公司拟以现金方式将所持盛泰电源 86.97% 股权转让给通润装备，转让价款为人民币 7.31 亿元。本次交易与公司及其一致行动人协议收购通润装备控制权的实施互为前提。②公司拟将 2019 年股份回购专用证券账户中的 100.46 万股回购股份用途由“用于股权激励及员工持股计划”变更为“用于注销并相应减少注册资本”，并将按规定办理相关注销手续。
振江股份	公司拟以自有资金 3,000 万元人民币受让江阴临港创业投资有限公司持有的启泰基金 5.15% 的份额。
长园集团	公司控股子公司金锂科技拟于江西南昌设立全资子公司南昌金锂，建设年产 1.5 万吨磷酸铁锂产能，预计投资总额 6 亿元。
越博动力	公司全资子公司南京江博拟使用自筹资金合计 1,185 万元的对价收购唐山汇博 52% 股权、山东城洁 80% 股权、江苏来信吉 80% 股权及河北百汇 52% 股权。
赢合科技	公司授予 191 名激励对象限制性股票约 397 万股，授予价格为 10.68 元/股，授予限制性股票的授予日为 2023 年 2 月 15 日，获授权益占公司股本总额 0.6104%。
亿纬锂能	第三期限制性股票激励计划第一个归属期归属结果暨股份上市，拟向激励对象归属 396 万股限制性股票，约占公司股本总额的 0.19%
伊戈尔	公司完成全资子公司安徽能启电气科技有限公司的注册登记手续，取得了寿县市场监督管理局颁发的营业执照。
杉杉股份	①公司实际控制人、董事长郑永刚先生逝世。②截至 2023 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份数量为 1,572 万股，占公司总股本的比例为 0.69%。③公司出售控股子公司衢州杉杉部分股权转让完成，自 2023 年 2 月 18 日起，公司对的持股比例由原来的 82.25% 降至 31.25%，公司不再对衢州杉杉实施控制。
雄韬股份	①与京山市人民政府签署投资框架协议，建设新能源电池产业园。②公司实际控制人张华农先生及深圳市雄才投资有限公司减持公司股份约 584 万股，占公司总股本的 1.52%。
星源材质	①公司限制性股票预留部分授予 92 万股，占授予前公司股本总额的 0.07%，限制性股票预留部分授予价格：11.73 元/股，限制性股票预留部分授予上市日期为 2023 年 2 月 20 日。②国家知识产权局专利局复审和无效审理部对公司提出的赛尔格有限责任公司 1 (英文名“Celgard,LLC”) 拥有的“用于锂离子可充电电池的改进的微孔膜隔板及相关方法”专利权之无效宣告请求进行了审查，审查结论为宣告专利权全部无效。
欣锐科技	向特定对象发行 A 股股票募集资金，资金总额不超过 13.92 亿元。
湘潭电化	公司控股股东电化集团解除质押公司股份 4,960 万股，占公司总股本的 7.88%。
万马股份	2022 年度累计收到与资产相关的政府补助资金 1,360.91 万元，占 2021 年度经审计归属于上市公司股东的净资产的 0.30%；收到与收益相关的政府补助资金 13,586.94 万元（其中收到的增值税即征即退金额为 10,319.84 万元），占 2021 年度经审计归属于上市公司股东的净利润的 50.10%。
通威股份	公司计划在全国银行间债券市场注册发行总额不超过（含）人民币 50 亿元，发行期限不超过 270 天（含）超短期融资券，今日交易商协会接受公司超短期融资券注册。
天顺风能	公司股东上海天神解质押公司股份 1,610 万股，占公司总股本的 0.89%；公司股东上海天神质押公司股份 1,250 万股，占公司总股本的 0.69%。
天融信	①公司解除限售的限制性股票激励对象共 2 人，可解除限售的限制性股票数量约为 154 万股，约占公司目前总股本的比例为 0.1296%。②公司为天融信网络向银行申请综合授信提供 12.00 亿元连带责任担保。
天能重工	公司拟定向增发不超过 2.42 亿股，募集资金总额不超过 15 亿元，用于天能重工武川 150MW 风电项目、江苏天能海洋重工有限公司海上风电装备制造生产线技改项目、海上风电装备制造生产线技改项目、吉林天能塔筒制造生产线技改项目及补充流动资金。
天合光能	公司向不特定对象发行 88.65 亿元可转换公司债券，每张面值为人民币 100 元，共计约 8,864 万张，按面值发行。
特变电工	①公司控股公司特变电工新疆新能源股份有限公司投资建设户用分布式光伏项目，每年装机容量不超过 1GW，预计投资金额不超过 40 亿元。②公司与特变集团 2022 年预计关联交易金额 33.50 亿元，2023 年预计 29.70 亿元。③聘任刘文山先生、赵微先生、李丹先生为公司副总经理。④公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行人民币 20 亿元超短期融资券，发行期限 270 天以内（含），发行对象为中国银行间债券市场合格的机构投资者。⑤公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行人民币 10 亿元中期票据，单期发行期限不超过（含）5 年，发行对象为中国银行间债券市场合格的机构投资者。
太阳能	公司解除限售公司非公开发行之部分有限售条件股份，股份数量为 5.88 亿股，占公司总股本的 15.044%。
苏州固锝	公司作为有限合伙人与基金管理人暨普通合伙人龙驹东方投资、其他有限合伙人于近日签署了《苏州龙驹智封创业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，共同设立苏州龙驹智封创业投资合伙企业。其中苏州固锝认缴出资 1,000 万元，出资比例为 20.00%。
首航高科	公司回购股份注销完成，本次注销存放在回购专用证券账户中的部分股份 3,478 万股，占注销前公司总股本的 1.37%。
盛新锂能	公司股东盛屯集团解除质押公司股份 300 万股，占公司总股本的 0.33%。
胜华新材	公司全资子公司胜华新能源科技（东营）有限公司投资建设的 30 万吨/年电解液装置已经安装完毕并通过竣工验收，进入试生产阶段。
尚纬股份	公司股东李广元解除质押公司股份 4,005 万股，占公司总股本的 6.44%。

资料来源：公司公告，中银证券

## 续图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
三超新材	向特定对象发行股票募集资金，资金总额不超过人民币 12,000.00 万元。
日月股份	拟推股权激励计划，授予激励对象限制性股票 700 万股，占公司总股本的 0.68%。其中首次授予限制性股票 560 万股，占公司总股本的 0.55%；预留 140 万股，占公司总股本的 0.14%。
璞泰来	与安徽利科共同发起设立浙江利科，注册资本 5,000 万元，其中公司认缴出资 2,000 万元，认缴出资比例 40%。
南都电源	公司以第一名中标其美国锂电储能系统项目，中标总容量为 1.36GWh，中标金额为最高不超过 3.23 亿美元，执行周期为 2023 年-2025 年。
纳川股份	全资子公司纳川水务签订《徐州市主城区雨污分流应急修复提升工程施工 4 标段合同协议书》，合同金额为 4,608 万元。
罗博特科	公司与晶科集团在连续十二个月内签订日常经营合同累计金额约为 1.22 亿元人民币（含税），占公司 2022 年 1 月-9 月营业收入的比例约为 21.73%。
鹿山新材	公司发布 2022 年业绩快报，实现归母净利润约 7,604 万元，同比降低 32.69%；实现扣非归母净利润 5,381 万元，同比降低 47.59%。
龙蟠科技	公司与上汽通用五菱签署战略合作协议，双方拟在锂离子动力电池、动力润滑油、动力电池回收等领域建立长期紧密战略合作。
蓝海华腾	回购注销共计 3 万股限制性股票，占本次回购注销前公司总股本的 0.014%。
科陆电子	公司控股孙公司苏州科陆东自和顺德开关厂预中标南方电网公司 2022 年配网设备第二批框架招标项目，预中标金额合计约为人民币 1.32 亿元。
晶科能源	公司拟向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额不超过 100.00 亿元，按面值发行，每张面值为人民币 100 元，募集资金拟用于年产 11GW 高效电池生产线项目、晶科光伏制造有限公司年产 8 吉瓦高自动化光伏组件生产线项目、上饶市晶科光伏制造有限公司新增一期 8GW 高自动化组件项目、二期 20GW 拉棒切方项目一阶段 10GW 工程建设项目。 ①2022 年度非公开发行 A 股股票发行不超过 86,800 万股新股，共募集资金总额 29.97 亿元。②2022 年度非公开发行 A 股股票发行不超过 6.77 亿股新股，共募集资金总额 29.97 亿元。③公司非公开发行股票发行总结及相关材料已经中国证券监督管理委员会备案通过。
晶澳科技	曹仰峰先生的股份减持计划已实施完毕，共减持 24.30 万股，占公司总股本的 0.01%。
锦浪科技	东元创投被动稀释及减持股份后，所持股份占公司总股本的 4.82%，不再是公司持股 5% 以上股东。
金智科技	公司控股股东金智集团解除质押公司股份 2,115 万股，占公司总股本的 5.23%。
金龙羽	公司股东郑凤兰女士解除质押公司股份 900 万股，占公司总股本的 2.08%；质押公司股份 1,250 万股，占公司总股本的 0.69%。
金雷股份	证监会同意本公司向特定对象发行股票注册的批复，募资规模不超过 21.52 亿元。
嘉元科技	①潘文俊先生因工作调整原因申请辞去公司副总裁职务，仍担任公司全资子公司嘉元科技（宁德）有限公司的经理。②公司将于 2023 年 2 月 23 日开始支付自 2022 年 2 月 23 日至 2023 年 2 月 22 日期间嘉元转债的利息。
华光环能	公司 2016 年员工持股计划所持有的公司股票 14,460,856 股已全部出售完毕。
红相股份	卧龙电驱通过协议转让方式向康祺资产无违约号转让其持有的公司 19,896,653 股无限售流通股股份。
恒华科技	金融街资本拟作为战略投资者出资 1,000 万元人民币认购控股子公司道亨软件定向发行的股票 100 万股。
海优新材	公司与上饶经开区签署《关于上海海优威新材料股份有限公司在上饶经济技术开发区投资建设 20GW 光伏胶膜产品生产项目合同书》，投资建设 20GW 光伏胶膜产品生产项目，项目计划总投资约 13 亿元。公司控股股东、实际控制人李民、李晓昱夫妇在 2023 年 1 月 31 日至 2023 年 2 月 15 日期间共计减持“海优转债”约 69 万张，占发行总量的 10%。
海陆重工	2022 年业绩快报：盈利 3.87 亿元，同比增长 9.69%；扣非盈利 3.20 亿元，同比增长 2.80%。
公牛集团	到期收回部分募集资金现金管理产品本金合计 1 亿元，收到收益 408 万元。
格林美	公司控股子公司浙江美青邦与伟明环保设备签署三份《青美邦二期红土镍矿湿法冶炼项目槽罐采购合同》，合同暂定含税总价 4.83 亿元。
孚能科技	公司拟将应收 Mercedes-Benz AG 的货款开展反向保理业务，为促进反向保理业务的顺利开展，公司和全资子公司孚能镇江拟与 Mercedes-Benz AG 签订修正案。
恩捷股份	与宁德时代签订 2023 年度《保供协议》，向其供应协议约定数量的锂电池湿法隔膜。
多氟多	公司控股股东李世江先生一致行动人焦作多氟多实业集团有限公司质押公司股份 240 万股，占公司总股本的 0.31%。
道氏技术	证监会同意公司向不特定对象发行可转换公司债券的注册申请。 ①公司股东永鸿实业解除质押公司股份 6,435 万股，占公司总股本的 4.07%，同时永鸿实业于 2023 年 2 月 16 日将前述解除质押股份中的 5,147 万股公司股份转让过户给自然人郑佐娉。②公司全资孙公司成都川察聚源实业有限公司、合作方 XTN Potash Salt Ore Investment Co.,Ltd 与老挝政府签署《万象塞塔尼县巴俄县钾盐勘探协议》，初步规划一期产能为氯化钾 200 万吨/年。
藏格矿业	①同意公司控股子公司隔膜科技参与竞拍受让中航锂电持有的明珠锂电 10% 的股权，竞拍底价为该部分股权评估价值 7,573 万元。②东塑集团所持有的本公司 6,058 万股股份解除质押，占公司总股本的 3.62%。
沧州明珠	公司持股 5% 以上的股东吕向阳先生质押公司股份 130 万股，占公司总股本的 0.04%。
比亚迪	南方电网公司 2022 年配网设备第二批框架招标项目中标候选人公示期已结束，公司中标项目已全部收到《中标通知书》，预中标金额合计约为 3.99 亿元。
北京科锐	公司股东金双寿减持公司股份约 256 万股，占公司总股本 2%；公司股东杨建国减持公司股份约 256 万股，占公司总股本 2%，减持计划实施完毕。

资料来源：公司公告，中银证券

## 续图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
奥特维	①中标通威股份孙公司通威太阳能（盐城）有限公司和通威太阳能（四川）有限公司划焊一体机项目，中标金额约 5.8 亿元。②无锡华信及林健先生计划减持股份数量 432 万股，占公司总股本比例为 3.18%；
宝胜股份	约 1.19 亿限售股于 2 月 23 日解禁，占公司总股本的 8.71%。
ST 光一	目前公司仍存在终止上市风险，具体情况要等 2022 年度审计报告的结果。
TCL 中环	公司与银川经开区管委会就在银川经济技术开发区投资建设年产 35GW 高纯太阳能超薄单晶硅片智慧工厂及其配套项目达成投资合作，项目计划总投资额约 41.00 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

## 风险提示

**价格竞争超预期：**动力电池中游制造产业链普遍有产能过剩的隐忧，电力供需形势整体亦属宽松，动力电池中游产品价格、新能源电站的电价、光伏产业链中游产品价格、电力设备招标价格，均存在竞争超预期的风险。

**国际贸易摩擦风险：**对海外市场的出口是中国光伏制造企业与部分风电零部件企业销售的主要组成部分，如后续国际贸易摩擦超预期升级，可能会相关企业的销售规模和业绩产生不利影响。

**投资增速下滑：**电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

**政策不达预期：**新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备细分板块，均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

**原材料价格波动：**电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

**疫情影响超预期：**新冠疫情仍处于全球蔓延阶段，若新冠疫情影超预期，可能造成全球系统性风险及行业需求不达预期风险。



附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2021A	2022E	2021A	2022E	
002812.SZ	恩捷股份	增持	131.55	1,173.97	3.05	4.69	43.20	28.05	6.98
688680.SH	海优新材	增持	190.57	160.12	3.00	3.38	63.49	56.38	6.70
688223.SH	晶科能源	增持	14.25	1,425.00	0.14	0.27	99.86	52.78	5.60
300443.SZ	金雷股份	增持	43.41	113.63	1.90	1.55	22.89	28.01	3.26
002129.SZ	TCL 中环	未有评级	40.72	1,315.96	1.25	1.10	32.66	37.01	3.64
300068.SZ	南都电源	未有评级	25.47	220.28	(1.58)	/	/	/	4.11
300569.SZ	天能重工	未有评级	8.61	69.68	0.50	/	17.36	/	1.83

资料来源: Wind, 中银证券

注: 股价截止日 2023 年 2 月 17 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

### 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

#### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；  
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；  
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

#### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；  
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构：

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371